

---

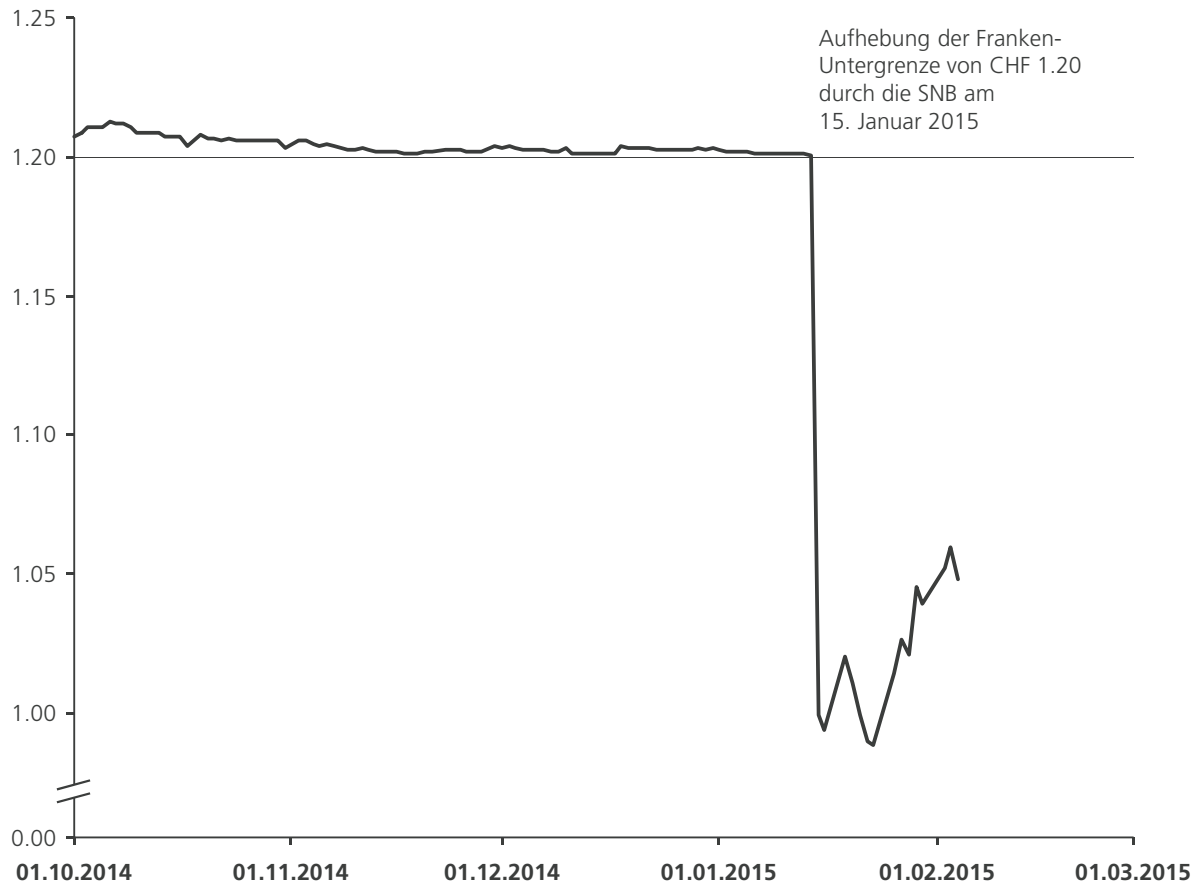
## Effekte des starken Schweizer Frankens auf M&A-Aktivitäten der Industrie

### **Proventis Partners**

Ergebnisse und Interpretationen für die Teilnehmer  
der Blitzumfrage Januar 2015

Zürich | Hamburg | München  
[www.proventis.com](http://www.proventis.com)

**Seit Mitte Januar 2015 ist der Schweizer Franken aufgrund der SNB-Entscheidung gegenüber dem Euro rund 15% mehr wert.**



- **Der Schweizer Franken ist eine noch stärkere Akquisitionswährung geworden** und ist in der momentanen wirtschaftlichen Situation gleichzeitig eine starke Belastung für die Schweizer Exportindustrie.

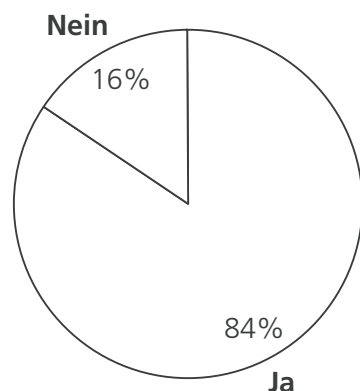
Für ausländische Unternehmen, die in der Schweiz ein Unternehmen kaufen wollen sind Schweizer Unternehmen währungsbedingt teurer geworden. Gewinne aus Schweizer Unternehmen sind dagegen für ausländische Käufer attraktiver geworden.

- **Wie wirkt sich dies auf M&A-Transaktionen mit Schweizer Beteiligung aus?**

**Kommt nun noch mehr M&A-Dynamik auf als bereits in 2014 oder wird es zu einer Verlangsamung kommen?**

Diese Fragen stellten wir rund 500 Teilnehmern im Rahmen einer Blitzumfrage Ende Januar 2015.

## Frage 1 – Glauben Sie, dass die Schweizer Industrie aufgrund der aktuellen Frankenstärke mehr Firmen im EU-Raum und im sonstigen Ausland kaufen wird als vor der Frankenstärke?



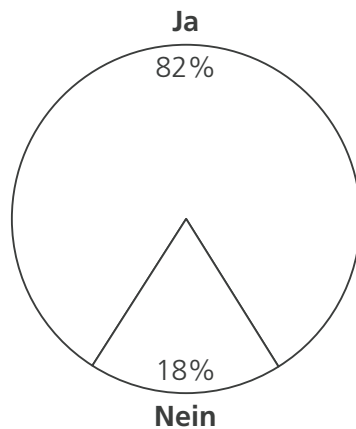
- **Handlungsbedarf aber auch Verunsicherung** – Viele Teilnehmer meinen, dass sie dank des starken Schweizer Frankens vermehrt Unternehmungen im EU-Raum und im sonstigen Ausland zukaufen werden. Aufgrund der Volatilität des Schweizer Frankens gibt es im Moment Verunsicherung bei Entscheidungsträgern der Industrie.

Daraus ergibt sich bei vielen Unternehmen zunächst Handlungsbedarf bei den Kosten in der Schweiz und oft nicht primär bei M&A-Aktivitäten. Verwaltungsräte und CEOs von KMU sehen den Schritt zum Unternehmenskauf im Ausland eher den grösseren Unternehmen oder den Konzernen vorbehalten, da diese über ausreichend Cash und Managementkapazitäten verfügen.

Manche Teilnehmer der Blitzumfrage kommentierten, dass sie auch in den letzten rund 3 Jahren ihre Hausaufgaben bei Kostenoptimierungen in der Schweiz gemacht haben und dass das Potential dazu eigentlich fast ausgeschöpft sei.

- **Stärkere Kaufkraft im EU-Raum** – Die wenigsten Unternehmen tätigen ihre Unternehmenskäufe nur aus der Optik der Devisenkurse. Da der Schweizer Franken nun eine höhere Kaufkraft gegenüber dem Euro hat, könnten gewisse M&A-Projekte trotzdem an Attraktivität gewinnen. Die Kehrseite der stärkeren «Akquisitionswährung» sind allerdings auch schmälere Erträge der zugekauften Unternehmen im Euro-Raum, in CHF gerechnet.

## Frage 2 – Sind Sie der Meinung, dass im Spezifischen mehr Produktionskapazitäten im Ausland zugekauft werden, um in der Schweiz Arbeitsplätze einsparen zu können?



- **Suche nach günstigen Fertigungsstandorten im Ausland ist imperativ** – Treiber mancher aktueller M&A-Transaktionen ist die Suche von Schweizer Industrieunternehmen nach Fertigungsstandorten im Ausland. Für viele Unternehmen ist der EU-Raum der wichtigste Markt. Daher wird unter anderem versucht dort zu produzieren, wo die Produkte verkauft werden («Natural Hedging»). Ein weiterer Vorteil bei einem Fertigungsstandort im EU-Raum ist das einfachere «Local Sourcing» in Euro. Und: in der Schweiz ist das Bauland für die Industrie knapp, wogegen es in den benachbarten Ländern oft nicht an günstigem und gut erschlossenem Industriebauland fehlt.

Die meisten Teilnehmer der Befragung sehen den Kauf von günstigeren Fertigungsstandorten im Ausland nicht als Effekt des nun viel stärkeren Schweizer Frankens, sondern als permanente unternehmerische Aufgabe.

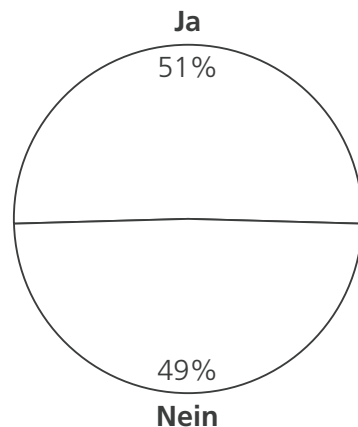
- **Es gibt Grenzen der Verlagerung ins Ausland** – Manche Teilnehmer kommentierten, dass sie nach einem Kauf oder Aufbau eines Fertigungsstandortes im Ausland in vielen Fällen ernüchtert waren: Probleme mit der Lieferzeit, mit der Qualität, den kulturellen Unterschieden sind leider oft unerwünschte Nebeneffekte. Daher ist die sorgfältige Planung eines Kaufs und die Post-Merger-Integration von grösster Wichtigkeit.

Einige der Befragten wiesen darauf hin, dass sie mit der Auslagerung bereits an eine Grenze gekommen sind. Wenn diese überschritten würde, so könne der Hauptstandort der Produktion in der Schweiz nicht mehr aufrecht erhalten werden und es drohe der Verlust von Know-how (z.B. im Engineering, in der Forschung und Entwicklung, usw.).

---

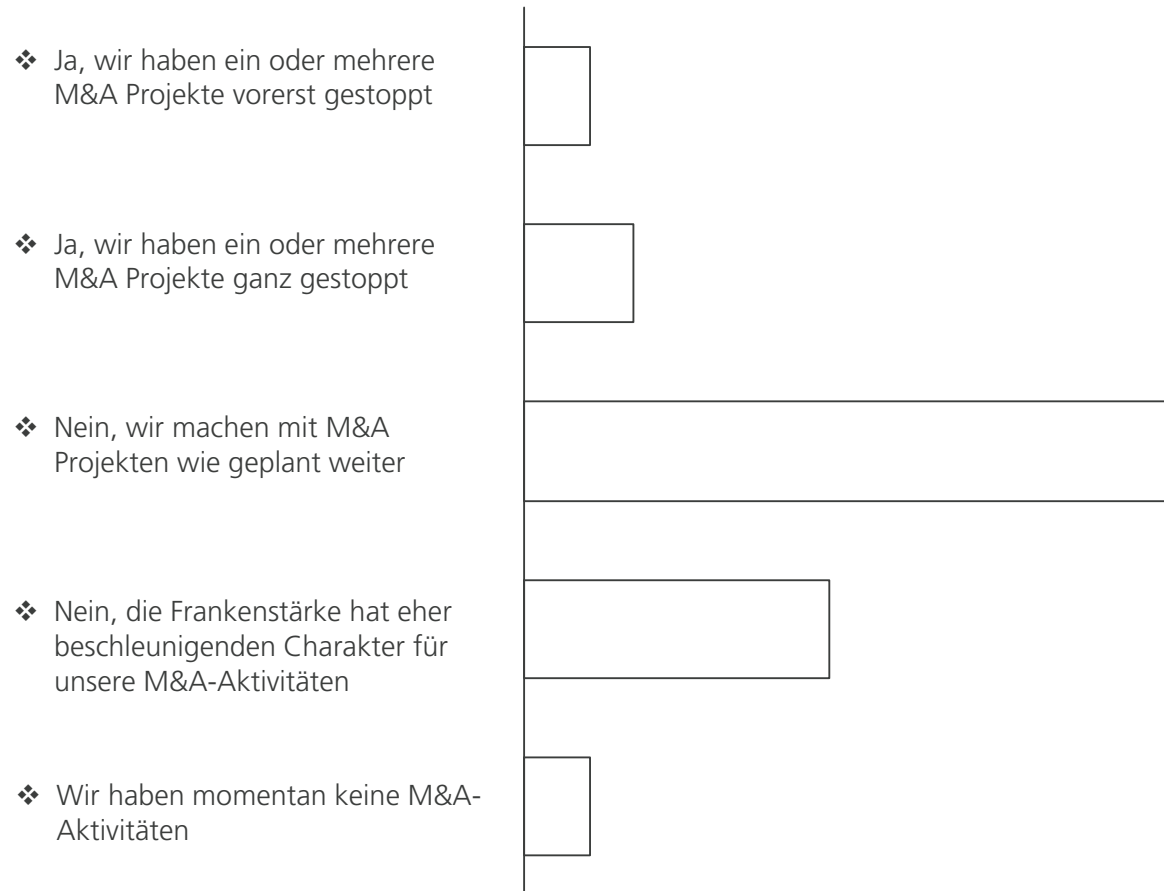
**Frage 3 – Sind Sie der Meinung, dass Schweizer Industriefirmen aufgrund der aktuellen Frankenstärke mehr und schneller gewisse Unternehmensteile verkaufen werden? (z.B. weil diese nicht mehr zum Kerngeschäft gehören?)**

---



- ▶ **Schweizer Unternehmen überdenken derzeit Ihr Portfolio** – Mehr als die Hälfte der Teilnehmer stimmt zu, dass Schweizer Industriefirmen wegen der aktuellen Frankenstärke vermehrt oder schneller Unternehmensteile verkaufen werden, die nicht zum Kerngeschäft gehören. Andere halten einen Verkauf nur wegen der aktuellen Frankenstärke für gewagt. Vielmehr sehen sie die Aufgabe des Mindestkurses von CHF 1.20 als Rückkehr zur Normalität und sagen, dass die Schweizer Industrie sich immer schon auf schwankende Wechselkurse einstellen musste (bis auf die Zeit seit Einführung des Mindestkurses am 6.9.2011). Einige der befragten Schweizer Unternehmen werden nun überprüfen, welche Teile des Unternehmens zum Kerngeschäft zählen und welche wegen (aber nicht nur wegen) der Frankenstärke nicht mehr dazugehören oder nicht mehr nachhaltig profitabel gemacht werden können.
- ▶ **Ausländische Käufer** werden wegen der Franken-Aufwertung eher zurückhaltend sein, andere hingegen sehen eine Chance, da nun Unternehmensteile zur Disposition stehen könnten, die vorher noch nicht zum Verkauf standen. Aus strategischer Sicht oder wegen bedeutender Synergien könnte daher der Kauf dennoch Sinn machen.
- ▶ **Effekt auf inländische Transaktionen** – Die Frankenstärke wird wohl auch inländische M&A-Transaktionen betreffen, sofern die Wettbewerber des Targets aus dem Euro-Raum günstiger in die Schweiz liefern können.
- ▶ **Absicherung gegen Währungseffekte** – Sicher ist, dass M&A-Transaktionen mit Schweizer Beteiligung in Zukunft eine Absicherung gegen Währungseffekte aufweisen werden.

#### Frage 4 – Hat die aktuelle Frankenstärke in Ihrem Unternehmen aufschiebende Wirkung auf Ihre M&A-Aktivitäten?

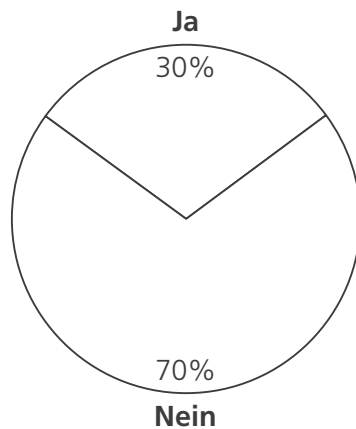


► **Eher Beschleunigung als Bremsklotz** – Der starke Schweizer Franken hat bei der Mehrzahl der Teilnehmer der Befragung keine aufschiebende Wirkung M&A-Aktivitäten, sondern wirkt eher beschleunigend auf bereits geplante Massnahmen.

**Neubeurteilung** – Es gibt aber Teilnehmer, die ihren M&A-Projekten einen «Marschhalt» verordnet haben, um die Situation neu zu beurteilen. Es geht dabei nicht nur darum, ob z.B. bei einem Unternehmensverkauf noch genügend gute Käufer gefunden werden können und ob diese den Wunschpreis zu zahlen bereit sind, sondern auch darum, ob das zu verkaufende Unternehmen konjunkturell im In- oder Ausland von der neuen Situation betroffen ist. Analoges gilt auch für die Überprüfung von geplanten Unternehmenskäufen.

M&A-Projekte, die weit fortgeschritten sind, werden von den meisten Teilnehmern der Umfrage wie geplant umgesetzt.

## Frage 5 – Planen Sie M&A-Aktivitäten in mehreren Szenarien, in Abhängigkeit von der Relation CHF/EUR und CHF/US\$?

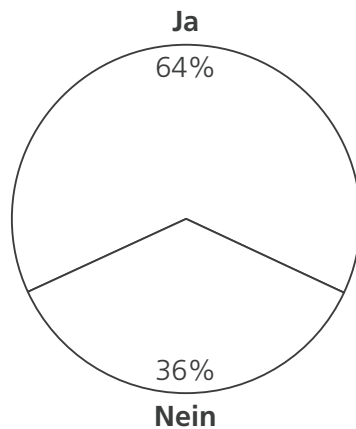


- **M&A-Strategie nicht primär abhängig von Wechselkursen** – Die Mehrzahl der Teilnehmer der Umfrage plant M&A-Aktivitäten nicht oder nicht primär in Abhängigkeit von Wechselkursen und macht dafür keine Szenario-Planung. Manche Unternehmen planen keine M&A-Aktivitäten im Ausland.

Einige Unternehmungen planen dennoch solche Szenarien – als Konsequenz des schockartig stärker gewordenen Schweizer Frankens. Der Einbezug der Währung in die Mittelfristplanung dürfte vor allem für kleinere und mittelgrosse Unternehmen der Schweiz eine neue Herausforderung sein und viele Verwaltungsräte fordern nun vom CEO oder CFO entsprechende Vorschläge.

## Frage 6 – Sind die aktuell niedrigen Zinsen eine Hilfe bei Ihren laufenden M&A-Projekten?

---



- **Firmenkredit-Zinsen haben einen starken Einfluss auf M&A-Aktivitäten** – dem stimmt die Mehrzahl der Teilnehmer zu. Allerdings sind die Zinsen für Firmenkredite schon seit geraumer Zeit sehr tief. Sie haben nicht direkt mit der Frankenstärke zu tun und die Unternehmensleitungen bezogen die Kapitalisierung zu tiefen Zinsen schon vor dem 14. Januar 2015 in ihre M&A-Strategie mit ein.

Zahlreiche Teilnehmer kommentierten allerdings auch, dass die Finanzierung von Unternehmenskäufen im letzten Jahr schwieriger geworden ist.

Bei den Nein-Antworten ist zu beachten, dass es auch Teilnehmer gab, die keine M&A-Projekte haben und daher mit «Nein» geantwortet haben.



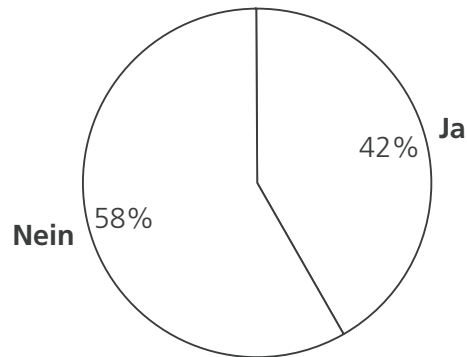
## Interpretation von Proventis Partners zur aktuellen Situation.

---

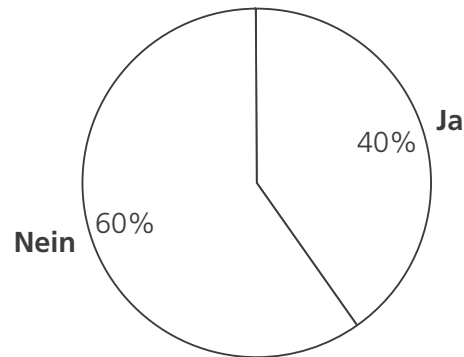
- ▶ Der radikale Schritt der SNB hat aus unserer Sicht bei zahlreichen Schweizer Industriefirmen zu einem «Schock» und im ersten Moment zu Verunsicherung geführt. Nach ersten Szenario-Einschätzungen dürfte bei vielen Verwaltungsräten nun der Handlungsbedarf aufgrund des starken Frankens erkannt worden sein. Ob sich der Franken über oder unter dem aktuellen Niveau einpendeln wird, ist derzeit höchst ungewiss.
- ▶ Wir glauben aufgrund der gegenläufigen Faktoren «Verunsicherung» und «Handlungsbedarf», dass sich die M&A-Dynamik mit Schweizer Beteiligung zunächst nicht fundamental ändern wird, dass es aber ab der zweiten Jahreshälfte – sowohl in Bezug auf Käufe durch Schweizer Unternehmen im Ausland wie auch bei Verkäufen im Inland – zu einer erhöhten Dynamik kommen wird. Wir sehen bei mid-cap Transaktionen durchschnittlich 4-6 Monate Vorlaufzeit, daher wird sich die zunehmende Dynamik wohl erst in etwa einem halben Jahr entfalten.
- ▶ Die Situation in 2011, als der Franken auch stark aufgewertet wurde, lässt gewisse Vergleiche zu. Schon damals sahen zahlreiche Unternehmen die in CHF abrechnen eine Chance, günstiger gewordene Unternehmen im US\$ und Euro-Raum zu kaufen und sie taten es auch. Dies gilt nicht für Firmen deren Rechnungslegung in US\$ ist.
- ▶ Wir begründen den grundlegenden M&A-Optimismus nicht nur mit den Währungsverhältnissen. Vergleichsweise sehr hohe Liquiditätsreserven bei vielen Firmen sprechen für eine gute Ausgangslage für M&A-Transaktionen. Zur «Verunsicherung» und dem «Handlungsbedarf» kommt also in vielen Fällen noch die volle «Kriegskasse» hinzu. Alles in allem rechnen wir mit einem guten Risikoappetit der Schweizer Unternehmen und erwarten auch steigenden Druck von Aktionärsseite Wachstum durch Zukäufe zu generieren. Dies und der vorherrschende Kostendruck in der Schweiz wird nicht immer zu Unternehmenskäufen führen, die auch ohne diesen Kostendruck durchgeführt worden wären.
- ▶ Wir sind allerdings der Meinung, dass Preise bei M&A-Transaktionen mit Targets in der Schweiz gegenüber 2014 absinken werden, da die EBITDA-Margen in den Mittelfristplänen bei Export-Unternehmen nachgeben oder unsicherer werden. Die Börsenkurse von Schweizer Unternehmen haben seit dem 15. Januar 2015 stark nachgegeben und die Wachstumsprognosen der exportorientierten Schweizer Wirtschaft wurden nach unten korrigiert (z.B. von KOF und UBS) – dies mag ein weiterer Indikator dafür sein, dass Schweizer Targets in nächster Zeit günstiger zu übernehmen sein werden. Targets im Euro und US\$ Raum sind nicht wirklich günstiger geworden, denn der Return on Investment fließt in Euro und US\$ und nicht in CHF. Dennoch werden sich viele Schweizer Industrieunternehmen systematisch nach Unternehmen im Ausland umsehen.

## Teilnehmer der Umfrage – ein Querschnitt der Schweizer Industrie.

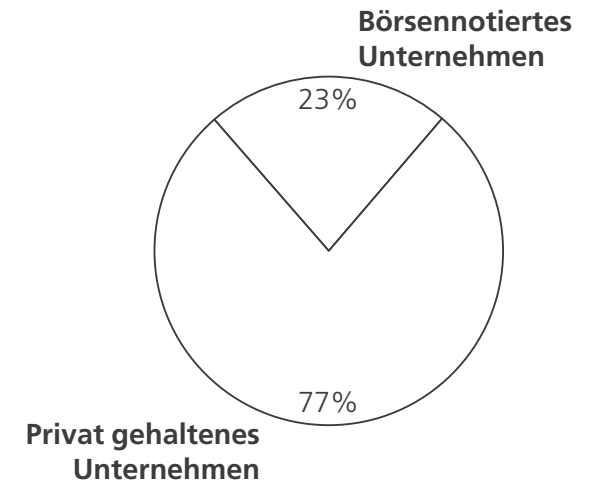
❖ Werden bei Ihnen 80% oder mehr vom Umsatz mit Export in den Euro- oder US\$-Raum erzielt?



❖ Werden bei Ihnen 60% oder mehr des Einkaufsvolumens in der Schweiz (zu CHF) eingekauft?

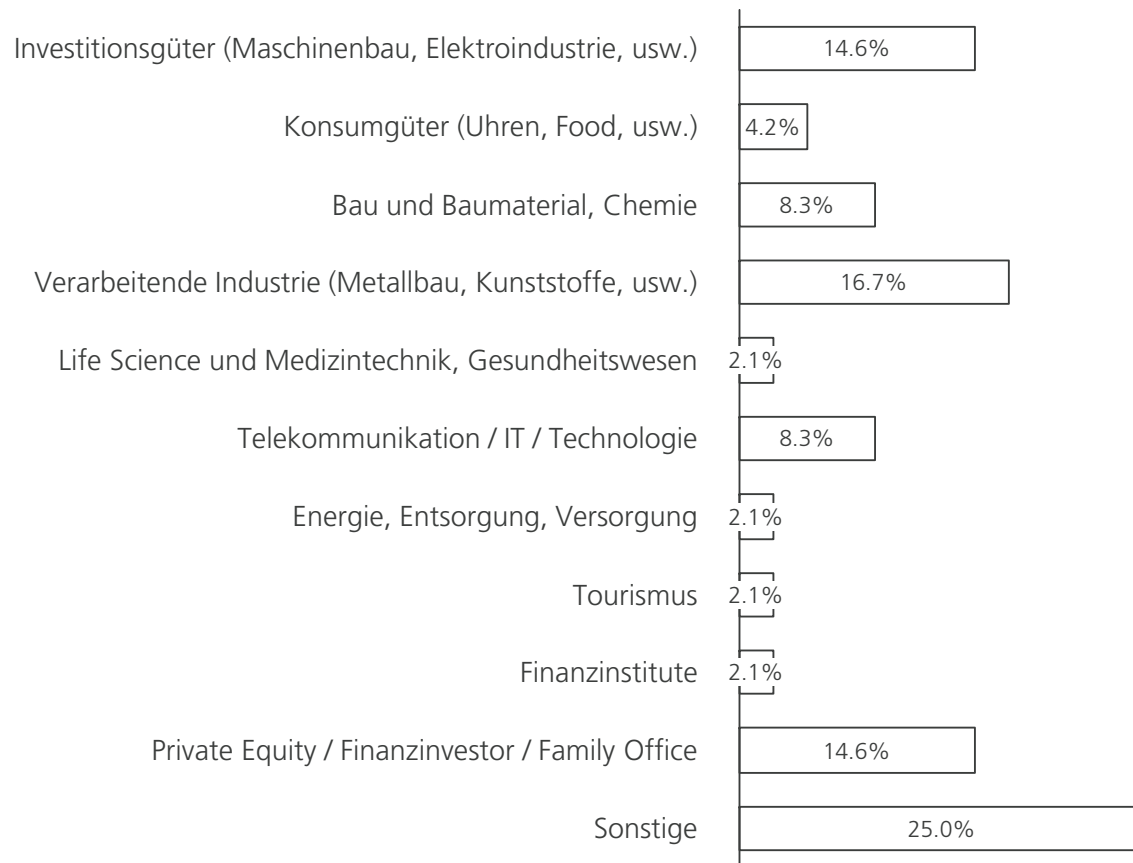


❖ Welchem Unternehmenstyp gehören Sie an?



- ▶ **Teilnehmer** – Die Blitzumfrage «Effekt des starken Schweizer Frankens auf die M&A-Aktivitäten von Schweizer Unternehmungen» wurde für eine web-basierte Beantwortung an rund 500 Teilnehmer versandt. Knapp 100 Teilnehmer antworteten.
- ▶ Zahlreiche Teilnehmer sind in Unternehmen tätig, die stark vom Export abhängig sind.
- ▶ Rund ein Viertel der Teilnehmer ist in einem börsennotierten Unternehmen tätig, rund drei Viertel in KMUs, dazu kamen Branchenkenner und einige M&A-Experten.

## Teilnehmer der Umfrage – Welcher Branche gehören Sie an?



- ▶ Die Auswertung der Umfrage war anonym, die Branchen-zuordnung wurde von den Teilnehmern selbst festgelegt. Einige Teilnehmer gaben keine Branchen-zuordnung an.
- ▶ Die Teilnehmer vertreten einen Querschnitt der Industrie, auch wenn dieser nicht repräsentativ ist für die ganze Schweizer Industrie.
- ▶ Die Dienstleister (z.B. Rechtsanwälte) wurden teilweise in ihrer Eigenschaft als Verwaltungsräte von Schweizer Industrieunternehmen angeschrieben und antworteten auch so. Andere antworteten aus der Sicht von Dienstleistern die sich regelmässig und intensiv mit industriellen M&A-Aktivitäten mit Schweizer Beteiligung befassen.

## Kontakt Proventis Partners AG.

---

### Zürich

Proventis Partners AG  
Feldeggstrasse 58  
8008 Zürich, Schweiz  
+41 (0)44 536 3630

Proventis Partners ist mit drei eigenen Büros in Deutschland und der Schweiz vertreten. Von Hamburg, München und Zürich aus betreut ein rund 20-köpfiges Team nationale wie internationale Projekte. Die Mandanten profitieren gleichermaßen von der Verwurzelung in der Region und dem internationalen Netzwerk unserer Partner.

### Hamburg

Proventis Partners GmbH  
Bei den Mühren 91  
20457 Hamburg, Deutschland  
+49 (0)40 3609759-0

Die Verankerung vor Ort gewährleistet kurze Wege und ein tiefes Verständnis für die Bedürfnisse unserer Kunden. Die Standorte an wichtigen Drehkreuzen weiten den Blick für potenzielle Partner bei einer Transaktion und vereinfachen den Kontakt mit internationalen Käufern oder Verkäufern. Wir wissen: Das M&A-Geschäft ist ein globales Geschäft. Gut daher, dass unser Team 10 Sprachen spricht.

### München

Proventis Partners GmbH  
Prinz-Ludwig-Str. 7  
80333 München, Deutschland  
+49 (0)89 388 88 1-0



Bestellen Sie unsere aktuelle Publikation:

### Mergers & Acquisitions Review 2. Halbjahr 2014

Proventis Partners AG  
Zürich

[info@proventis.com](mailto:info@proventis.com)